



TITLE:

正米相場と期米相場との相關々係 (第十九回國際統計協會會議記念特 輯號)

AUTHOR(S):

谷口, 吉彦

CITATION:

谷口, 吉彦. 正米相場と期米相場との相關々係 (第十九回國際統計協會會議記念特輯號). 經濟論叢 1931, 32(1): 123-141

ISSUE DATE:

1931-01-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/129977>

RIGHT:

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號一第

卷二十三第

行發日一月一年六和昭

第十九回國際統計協會會議 記念特輯號

國際勞賃統計	フリードリヒ・ツアーン
統計學に於ける將來の領域	コラド・ヂニ
保護關稅の合理化	法學博士 神戶正雄
南滿洲に於ける我租稅制度	經濟學博士 沙見三郎
租稅滯納の統計的觀察	經濟學士 中川與之助
階級による差別出生率	文學博士 高田保馬
幕末に於ける農村人口及農村狀態に關する一推算	經濟學博士 本庄榮治郎
國勢調査に於ける年齡の誤謬	經濟學士 岡崎文規
正米相場と期米相場との相關々係	經濟學士 谷口吉彦
米穀の需要に就いて	經濟學士 八木芳之助
統計學の課題としての景氣變動の研究	經濟學士 蛭川虎三
フランスに於ける景氣變動豫測論	經濟學士 松岡孝兒
金融統計特に通貨統計に就いて	經濟學士 中谷實
失業統計の方法について	經濟學士 益田熊雄
保險と統計及統計學	經濟學博士 小島昌太郎
比較研究法と統計の比較	法學博士 財部靜治

第十九回國際統計協會會議 記念講演會及統計圖書展覽會記事
同統計圖書展覽會出品目錄

（禁轉載）

正米相場と期米相場との相關々係

谷 口 吉 彦

目次

- 一、問題の意義 二、材料および方法 三、當限相場と正米相場
四、中限相場と正米相場 五、先限相場と正米相場 六、結論

一、問題の意義

今日の如き米價の暴落に際しては、一部の投機業者の賣崩しに對する非難が農村生産者の側からおこると同時に、米價暴騰の場合には、一部投機業者の買占めに對する非難が都市消費者の側からおこるのは、常に見るところである。かくか非難の當否は姑く別として、かくの如き考への前提には、少くとも取引所における期米相場と、現物市場における正米相場との間に、密接なる相關々係の存することを豫想するものである。この豫想はすでに永き間の經驗の結果として、世人ことに關係業者の間にいだかれてゐる所であるが、併しその相關々係が如何なる程度に存するかについては、かゝる常識の説明しえざる所である。この小論は即ちかゝる常識の果して正しいものかどうか？ また正しいとすれば、如何なる程度の相關々係が兩者の間に存するかを、

數量的に決定せんとする一の試みである。

一般に取引所の重要な一の機能は、『公定相場』を決定し發表するにある。然し乍ら公定相場が、公定相場としての經濟的意義をもちうるためには、種々の性質を、具有してゐなければならぬ。

その第一は公定相場の標準性である。米の公定相場は、一般米價の標準を示さねばならぬ。それは米價の絶對的標準のみならず、ことにその相對的標準即ち變動の標準とならねばならぬ。而して公定相場がかゝる標準性を有するか否かは、それが一般米價と密接なる相關々係の下にあるか否かによつて判定される。何となれば、一般米價と無關係に動く公定相場ならば、それはなんら前者の標準とはならないからである。けれども單なる標準を示すだけならば、必ずしも取引所の公定相場を必要とせず、各種の商品價格から物價指數を作つて物價の標準(物價平準)を求めると同様に、各地各種の米價を綜合して米價標準を求めすることもできる。従つて公定相場の經濟的機能は、單なる標準性に止まるものではない。

第二は公定相場の指導性である。米の公定相場は、一般米價の標準となるのみならず、之を指導するものでなければならぬ。この點において公定相場と米價との關係は、物價指數と商品價格との關係と異なる。物價指數にあつては、その變動は個々の商品價格の變動の結果として、時間的

には同時に變動し、その間に前後關係はない。然るに公定相場が經濟的機能を果すためには、一般米價よりも一步を先んじて變動し、これを指導するでなければならぬ。然らざれば單なる米價標準または米價指數でこと足りるわけである。

期米相場が果してこの指導性を有するかを見るには、期米相場と正米相場との何れが先きに變動し何れが後れて變動するかの前後關係をまづ決定せねばならぬ。そのためには後に述ぶるが如く、兩者を前後に一つ／＼すらして、その各々の相關々係を測定すればよい。即ち公定相場の指導性もまた、われ／＼の問題とする相關々係の決定によつて判定することができる。然し乍ら公定相場の指導性が或る程度に認められたとしても、その指導が果して正しく指導されつゝあるかどうか？換言せば米の需給を公正に反映する方向へ指導しつゝあるかどうか？これが最後の問題として残る。従つて、

第三に公定相場の豫見性が要求される。期米相場ことにその先限相場は、米價の將來に對する豫見性を有するでなければ、公定相場としての機能は十分でない。豫見性は勿論まへの指導性と關聯する。指導性は時々刻々の豫見性であり、豫見性は多少將來にわたる指導性とも見られる。たゞ現實には日々の變動を指導するものと、少くとも數ヶ月さきの變動を豫示するものとは區別されうる。而して公定相場の豫見性もまた、こゝに問題とする相關々係によつて見ることが出來

る。後に述ぶるが如く、例へば現在において二ヶ月さきの米價を豫示する先限相場と、二ヶ月後において現實に現はれてくる米價との間に、如何なる程度の相關々係あるかを見るが如きこれである。

以上公定相場の標準性と指導性と豫見性とは、公定相場がその經濟的意義を有しうるために、具有せねばならぬと考へらるゝ條件である。公定相場はなほこの外に、かゝる價格的作用の外に米の需給を調節する數量的作用をも有するが、このことは茲では問題としない。價格的作用に關する限り、公定相場の經濟的意義は、從つて取引所の國民經濟的意義は、こゝに問題とする相關々係を決定することによつて、或る程度まで確定しうることを信ずる。

二、材料および方法

正米相場と期米相場との關係を明らかにせんとした研究は、これまでも無いではない。河田博士の研究¹⁾、土方博士の研究²⁾の如きは、何れもそれ〴〵に重要なものではあるが、併しこの小論は、その材料と方法において、必ずしも從來の研究と一致するものでない。以下この點につき一言する。

地域 わが國における米の三大消費地にして且つ三大取引所の所在地たる東京、大阪、京都の三

1) 河田嗣郎博士著、穀價の研究(大正六年)二三五頁以下
2) 土方成美博士著、日本經濟研究(昭和三年)上卷五九一六二頁

都市につき、それ／＼別々に類似の材料に同じ方法を施して、その間に共通の相關々係があるかまたは何等かの地方的特色を發見しうるかをも知らんとする。

時期 大正十年一月以後昭和五年七月に至る十年間（二五ヶ月）をとる。大正十年以後に制限した理由は、第一に、戦時および戦後の物價暴騰から延いて大正九年三月の恐慌による影響を避けるためと、第二に、米穀法の適用が大正十年四月に始まつたためと、第三に、この十年間に米價はほゞ一回の循環運動をなしてゐると考へられるから、¹⁾ 少くともこの年をもつて一時期を劃することは、理由あること、思はれたからである。従つてこの研究は、大體において戦後の不況期にあつて、米穀法適用の下における米價に關するものである。

正米相場 即ち玄米卸賣相場は、卸賣市場の狀態が各都市によつて異なるところから、おの／＼その成立事情を異にする。東京市の正米相場として利用した深川正米標準相場は、深川廻米問屋組合の發表するものである。今この正米標準相場が如何にして決定さるゝかを見るに、まづ深川正米市場において毎日午前中に、個々の問屋において相對賣買さるゝ價格・銘柄・數量等をすべて組合に届け出でしめる。従つてその日の前場期米相場の氣配は、この價格の中に織込まれてゐる。組合の市場係はこの届出でもとづき、更に組合から選出された六名の正米問屋の意見をきいてその日の標準相場を上米・中米・下米の別に決定する。この場合に如何なる銘柄をとるか、また等

3) 拙稿：米の卸賣相場と小賣相場との關係（經濟論叢XXXI, 5, P.80—81）參照

級の區別を如何にするかは、豫め組合において、出廻米の代表銘柄およびその検査等級と正米上・中・下米との關係を規定せるものに據ることゝなつてゐる。かくの如くして決定された正米相場は、『標準相場』として組合の發行する『東京米報』に日々發表されつゝある。こゝに利用したのはその中の中米相場の月平均である。⁴⁾

大阪市の正米相場は之と異り、その銘柄は確定して攝津赤三等をとる。これは取引所の標準米と一致するものである。その決定方法も東京とは多少異り、現在ではまづ正米部取引員中より六名の正米中直段査定委員を委嘱し、之に取引所の調査課長を加へて毎月一日、十一日、二十一日の三回査定會議を開き、その日の正米相場を各銘柄別に決定する。この間における毎日の相場は、正米部係員が正米および期米市場の氣配を鹽梅して各銘柄につき決定することゝなつてゐる。こゝに利用したのは、その攝津赤三等の月平均相場である。⁵⁾

京都市の正米市場は、大阪市ことに東京市におけるそれに比し、市場としてはより不完全であるから、従つて正米相場の標準性もより、少い。こゝで利用したのは三條市場および七條市場の各一正米商より徴した日々の相場を、各別に月平均して之を二者平均せるものであり、京都府穀物検査所の調査に係る。⁶⁾ 銘柄は山城赤三等をとり、京都取引所の標準米と一致せしめる。

期米相場 即ち取引所の清算米相場としては、三取引所における當限・中限・先限の三につぎ

- 4) 農林省農務局編纂、米穀要覽(昭和五年四月)の數字により、最近の分は『米穀時報』による。
- 5) 全國取引所同盟會米穀部幹事會編、米穀法に關する參考資料(昭和三年十月)の數字により、最近の分は大阪堂島米穀取引所月報による。
- 6) 拙稿、米の卸賣相場と小賣相場との關係(經濟論叢)XXXI, 5, p.66—67)參照
- 7) 拙稿、同上 (p. 70—71.)參照

その平均相場をとる。平均相場とは、東京にあつては前場八節および後場七節の十五節、大阪(堂島)にあつては前場十節および後場六節の十六節、京都にあつては前場十一節および後場七節の十八節における各節相場の日々平均をいふ。こゝではその月平均をとる。このうち先限相場または當限相場は種々の統計書に發見さるゝが、^(註)中限相場は各取引所について得るの外ない。こゝでは三限とも各取引所より直接に得た材料による。

(註)例へば農林省『米穀統計』および東洋經濟新報社『明治大正國勢總覽』には當限と先限相場を採録し、大藏省『金融事項參考書』および朝日新聞社『日本經濟統計總覽』には、先限相場を採録する。なほ後者には『大阪正米相場月別表』をも採録してゐる。

方法 以上三種の期米相場と一種の正米相場を各都市について求め、都合十二系列一三八〇項に對して、先づ各系列につき、十二ヶ月の移動平均を施し、この移動平均からの偏倚の相關係數を算出する方法をとつた。偏倚の基準は必ずしも移動平均たるを要しないが、こゝではそれが最も合理的であり且つ便宜であると考へられるのみならず、十二ヶ月をとることによつて季節變動を Eliminate することができると。十二ヶ月(偶數)の移動平均を求むるには、二つの方法がある。一は例へば一月より翌年一月に至る十三ヶ月をとり、兩端の項を一、中間諸項を二とする Weight を附したる總計を $(2 \times 11) + (1 \times 2) = 24$ で除したる商をもつて、中央項即ち七月の移動平均値とする方法、二は例へば一月より十二月までのそのまゝの移動平均値を六月と七月との中間におき

次に二月より翌年一月までのそれを七月と八月との中間におき、この二つの移動平均値の平均をもつて七月の移動平均値となすの方法これである。こゝでは後の方法によつた。

この移動平均からの偏倚にもとづいて、二系列間の相関係数を算出する方法は次の式による。¹⁾

$$r = \frac{1}{n} \left(\sum \frac{x}{\sqrt{\sum x^2}} \cdot \sum \frac{y}{\sqrt{\sum y^2}} \right) = \frac{\sum xy}{\sqrt{\sum x^2 \cdot \sum y^2}}$$

この場合xおよびyは、それゝゝ兩系列の偏倚を示すから、前式中の $\sqrt{\sum x^2}$ および $\sqrt{\sum y^2}$ はそれゝゝの標準偏倚である。従つて相関係数は、(一)各偏倚を標準偏倚で除した商を二系列のそれゝゝにおいて相乗し、その總計を項數で除するか、(二)二系列の偏倚のそれゝゝの相乗を總計して、之を各偏倚の自乗の總計を二者相乗じて開いた根で除する方法によつて算出される。こゝでは後の方法によることゝした。

この方法によつて前後關係 (Trend) を見るには、二系列の偏倚をそれゝゝに相乗する場合に、必要なるだけ前後にずらして相乗し、相関係数を求むればよい。但しこの場合に、分母を構成する各偏倚の自乗の總計もまた、兩端に切捨てる項の生ずることから、それゝゝ變動し來ること言ふまでもない。以下紙面の都合により計數は全部省略する。

三、當限相場と正米相場

1) W. M. Persons; Indises of General Business Conditions (1919) p. 123.
2) 拙稿、米の卸賣相場と小賣相場との關係(經濟論叢XXXI, 5. p. 82—86)参照

當限相場は當月末において受渡さるべき米の相場であるから、當日または翌日受渡を條件とする正米相場とは、その取引條件において最も接近するものである。而して正米相場は主として正米事情によつて動く。¹⁾即ち(一)產地出廻の狀況、(二)產地價格の高低、(三)當地需給の増減を主として之に期米相場の變動を斟酌するものであるが、當限相場もまた主としてこれらの正米事情によつて動くものである。このことは當限賣買の特徴から當然に推斷される。

第一に當限賣買をなすもの、中には、すでになされた賣買に對する轉賣または買戻として消極的に出動し來るものと、新たな賣買として積極的に出動するものとを區別しうる。前者は主として投機業者の『手じまひ』としてなされ、または正米業者の保険繋ぎの解除として行はれるが、何れにせよ正米事情に左右されることが最も強い。即ち投機業者が、轉賣または買戻によつて『手じまひ』すべきか、然らずして現實に米を受渡すべきかを決定する理論的根據は、主として正米事情にあると考へねばならず、このことから正米事情が當限相場に反映してくる。例へば正米氣配が強いために、受米を有利とし渡米を不利とする事情が現はれる時は、轉賣を差控へて受米せんとするもの又は買戻しを急いで渡米を免れんとするものが多くなるから、當限相場は上らざるを得ない。反對にまた、正米事情が弱いために渡米を有利とし受米を不利とする時は、買戻しを差控へて渡米せんとし又は轉賣を急いで受米を免れんとするものが多くなるから、當限相場は下

1) 拙稿、前掲論文(p. 70)參照

らざるを得ない。

第二に當限賣買に新たな積極的出動をなすものは、普通の場合には主として正米業者であり、且つそれは主として現物の受渡を目的とする。例へば産地に正米を買付けて取引所に渡す場合、または取引所に買付けて當用米に充當する場合これである。何れの場合でも正米事情が當限相場に反映することには相違ない。即ち正米氣配が却つて強い時には、取引所への買付けを増すから當限相場は上り、正米氣配の弱い時には、現物を買付けて取引中に賣付けるから、當限相場は下ることゝなる。

かくの如くして當限相場はその性質上から、主として正米事情によつて動かさるゝこと強く、従つてまた同じく正米事情を主として動く正米相場との間には、密接なる關係の存すべきことも豫想される。いま三都市の計數につき別々に、同じ月の當限相場と正米相場とを相關せしめて、

$$r = \frac{\sum xy}{\sqrt{\sum x^2 \sum y^2}}$$
 により各々の相關係數を算出すれば、次の如き結果を得る。

東京 $r = 0.895$ 大阪 $r = 0.787$ 京都 $r = 0.759$

之によりて見る時は、三都市を通じて兩者の相關々係は可なりに高い。そのう東京市に關するものは最も高く、大阪および京都市のものは略々相接近してゐる。こゝでわれゝは三都市に通ずる相關々係の一般性を認めうると共に、また多少の地方的特殊性をも發見する。たゞ何故に關

西市場が關東市場に比し相關程度が低いかは、今之を明かにすることは出来ない。恐らく正米市場の組織の相違から来るものではないかとも考へられる。

この相關係數は最初に述べたる公定相場の標準性に關聯する。即ちこの係數は直ちに公定相場の相對的標準性を示す係數と見ることが出来る。従つて三都市當限相場が正米相場に對して此の如き程度の相關々係にあることは即ち、公定相場の標準性に關する限り、取引所の社會的機能を実證するものである。

われ／＼はさきに京都市における米の卸賣相場と小賣相場との相關々係を研究して、 $r=0.906$ の係數を得た。これに比すれば右の係數はやゝ低い。これは二つの關係の性質上より来る當然の結果とも考へられる。卸賣相場と小賣相場との關係は言はゞ直系關係にあるに反し、正米相場と當限相場とは主として傍系關係にあるからである。

正米相場と當限相場とは、何れが先きに變動し何れが後ちに變動するか、または何れが指導し何れが指導さるゝかは、當業者の經驗による常識においても明確でない。たゞ時によりて正米事情が強く期米相場を左右することは經驗するが、併しこの場合でも、その正米事情が先づ期米相場に現はれるか、または先づ正米相場に現はるゝかは明らかでない。況んや一般的に兩者の前後

關係を決定するが如きは、常識の及ばざる所であらう。こゝではこの前後關係を決定するために正米相場を一ヶ月づゝ前後にすらして、當限相場と相関せしむるの方法をとつた。例へば一ヶ月づゝ進ませる場合は、正米相場の二月の相場を當限相場の一月のそれと相関せしめる。今もし實際に取引所の當限相場が正米相場に比し一ヶ月だけ先走るものならば、相関係數は右の場合に最大となるであらう。反對にまた正米相場が一ヶ月先走るものならば、正米相場を一ヶ月後らせた場合の係數が最大となるべき筈である。いま三都市につき別々に計算せる結果は次の如くである。

東京市			大阪市			京都市		
同月の相関係數			同月の相関係數			同月の相関係數		
正米相場を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.895	0.708	正米相場を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.787	0.710	正米相場を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.759	0.752
正米相場を一ヶ月づゝ後らせた係數	0.607	0.333	正米相場を一ヶ月づゝ後らせた係數	0.438	0.454	正米相場を一ヶ月づゝ後らせた係數	-0.385	0.449
同月の相関係數	0.122	0.009	同月の相関係數	0.009	0.004	同月の相関係數	0.004	0.004

この結果によつて認めらるゝことは、三都市を通じて、(一)同月の相関係数は最大であり、(二)正米相場を一ヶ月進ませた係数は之に次いで略々接近し、(三)正米相場を一ヶ月後らせた係数は急に低下して前二者よりも低く、(四)一ヶ月づゝ進ませた係数は一ヶ月づゝ後らせたそれに比し常に低いことである。この結果によつて、當限相場の先行的傾向は一般的に確定される。たゞそれが必ずしも一ヶ月の先走りとなすものでないことは、同月の係数が却つて最大であることから明らかであるが、併し一ヶ月後らせた係數に比して、遙かに高い係數を示してゐるのは、即ち正米相場が先走るよりも、當限相場の先走る傾向の方が遙かに強いことを實證するものである。

この結果は最初に論じた公定相場の指導性に關聯する。今もしこれと反對の結果が得られて、正米相場が却つて實際に先走つてゐることが實證されたとすれば、公定相場の經濟的意義は、米價指數にも劣り、取引所の社會的機能は甚だしく疑はれざるを得ない。然るに事實は右の結果の實證する如く、當限相場の先行的傾向は明らかに認められ、従つて或程度にその指導性を有する状態にある。

四、中限相場と正米相場

中限相場は來月末において受渡さるべき米の相場であるから、現在の正米事情によつて動かさるゝことは、當限相場の如く著しからず、むしろ將來の正米事情を反映するものと考へられる。

併し乍ら現實に中限賣買をなすものは、米の將來を豫想して新たな積極的出動をなすものではなく、寧ろ主として既になしたる賣買を處置するために、即ち轉賣または買戻によつて相殺するか或は先物への乗換へをなすために、消極的に行はるゝ賣買が多くを占める。何となれば將來の變動を豫想して投機業者が積極的に出動する場合には、たとひ來月中の變動を豫想する場合でも、中限よりは寧ろ先限を利用し、大をもつて小を兼ねるのが常であるからである。且つまた正米業者が受渡を目的に、買付けまたは賣込みをなすには當限ほどに便利でない。これらの理由により中限賣買は三限のうち最も積極的賣買の少いものである。これ中限賣買および中限相場の比較的に重要視されざる所以である。併し乍ら賣買者の個人的意思の如何に拘らず、それらの競合の結果として現はるゝ中限相場は、當限よりは遠き將來の、先限よりは近き將來の變動を豫示するものと考へられる。従つてそれは常に當先の間を行くであらうことは理論的に豫想し得られる。この點を確かめんがためには、中限相場もまた之を全く無視することは出来ない。左に前と同じ方法によつて算出しえた結果につき述べる。

先づ第一に、正米相場と中限相場を同じ月において相關せしめた係數は、次の如くである。

京東 $r = 0.774$

大阪 $r = 0.718$

京都 $r = 0.737$

即ち三都市の係數はほゞ接近し、何れも可なりの程度に相關々係のあることを示す。然し乍ら

之を當限相場の場合と比較するとき、三都市ともに、相關程度は稍々低い。即ち正米相場に對する相關性は、中限においてよりも當限においてより強い。換言せば公定相場の標準性は、むしろ當限相場においてよりよく認められると言はねばならぬ。

第二に、中限相場は果して米價の將來を豫示してゐるか、また如何なる程度に豫示してゐるかを見るためには、正米相場を一月づゝ進ませて中限相場と相關せしめ、その係數を比較すればよい。今もし單純に豫想するゝ如く、中限相場が一月月先の米價を豫示するものならば、正米相場を一月月だけ進めて、例へば一月の中限に二月の正米を相關せしめた場合に、係數は最大となるべき筈であらう。計算の結果は次の如くである。なほ念のために正米を後らせた場合をも計算した。

東京市		正米を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.756
同月の相關係數		0.774	0.489
正米を一ヶ月づゝ後らせた係數		0.356	0.155
大阪市		正米を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.685
同月の相關係數		0.718	0.239
正米を一ヶ月づゝ後らせた係數		0.303	...
		-0.166	...

正米を一ヶ月づゝ進ませた係數.....	0.717
京都市同月の相關係數.....	0.477
正米を一ヶ月づゝ後らせた係數.....	0.127
正米を一ヶ月づゝ後らせた係數.....	0.737
.....	0.321
.....	-0.081
.....
.....

之によりて見れば中限相場もまた當限相場と同じく、同じ月において係數は最大である。従つて單純に考へて中限相場は一ヶ月さきの米價を最もよく豫示するものと想像するならば、それは事實でない。併し乍らこのことから直ちにその豫見性を否定することは出来ない。反對に當限相場に比較しては、豫見性のより強いことを實證してゐる。何故かといふに正米を一ヶ月だけ進ませた係數と同月係數の相違は、當限相場のそれに比して小さく、反對に正米を一ヶ月だけ後らせた係數と同月係數との相違は、當限相場のそれに比して大であるからである。またこれらの結果が右の係數に現はるゝ如く、三都市に通有する一般性として認めうることは、注意すべき事實であらう。

五、先限相場と正米相場

先限賣買は三限中最も賣買高多く、投機業者が將來の變動を豫想して積極的に出動するのは、その大部分はこの先限市場である。従つて先限相場は最もよく米價の將來を豫示するものと考へ

られてゐるが、併しこの豫見性が實際に如何なる程度に實現されつゝあるかは、時の前後による
 相關係數の比較によつて、始めて數量的に確定され得る所である。今これが計算の結果を示せば
 次の如くである。

東京市		大阪市		京都市	
正米を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.720	正米を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.594	正米を一ヶ月づゝ進ませた係數	0.553
正米を一ヶ月づゝ後らせた係數	0.319	正米を一ヶ月づゝ後らせた係數	0.199	正米を一ヶ月づゝ後らせた係數	0.219
	0.140		-0.261		-0.175
			0.500		0.572
			0.497		0.442
			0.235		0.193
			0.003		0.006

是に由りて明らかなる如く、先限相場は必ずしも二ヶ月先きの米價を最もよく豫示するものでは
 なく、それはむしろ當月の正米相場と最も深い相關々係にある。これは吾々が單純に陥らんと
 する豫想の誤謬を指摘する事實として、注意すべき結果であらう。

併し乍らこの結果は必ずしも先限相場の豫見性を全く否定するものではない。さきの當限およ
 び中限相場の場合と比較して、右の係數の變化する状態を観察する時は、先限相場は前の二者よ

りも優れて、豫見性を有することを見出し得るであらう。いま之を見るために、それらの同月係數を一〇〇とする各係數の指數を作成して左に表示する。

	東京市				大阪市				京都市			
	正米一 ヶ月進 ませる	正米二 ヶ月進 ませる	正米一 ヶ月後 らせる	正米二 ヶ月後 らせる	正米一 ヶ月進 ませる	正米二 ヶ月進 ませる	正米一 ヶ月後 らせる	正米二 ヶ月後 らせる	正米一 ヶ月進 ませる	正米二 ヶ月進 ませる	正米一 ヶ月後 らせる	正米二 ヶ月後 らせる
當限相場	七九、二	三七、三	六七、八	二三、六	九〇、三	五〇、九	五五、六	一一、四	九八、八	五九、六	五〇、七	一〇、五
中限相場	七〇、七	六三、一	四五、九	一八、三	五五、四	六九、三	四三、三	一二、二	九七、六	四四、七	四三、七	一一、二
先限相場	九七、三	七〇、六	四四、三	一九、四	八四、八	六三、七	三三、五	一四、九	一〇〇、四	九七、七	五九、六	一三、六

この表につき例へば上より第二欄(正米を二ヶ月進ませた場合)を各都市別に右より左に見る時に、指數は常に遞増してゐるのを發見する。このことは即ち二ヶ月先きの豫見性において、先限相場に最大の可能性あることを示すものである。尙また京都市における場合を除いては、一ヶ月先きの豫見性は中限相場において最大であることを認める。要するに期米相場の豫見性は前の係數より見て、その標準性および指導性ほどには十分でないが、併し他の限月に比しては、先限相場においてより強い豫見性を有することが認められる。

六、結 論

以上正米相場と期米相場の相關々係につき實證しえた所を要約すれば、

(一) これらの相關々係には、各都市を通じて可なりに強い一般性を認め得られる。たゞ相關係數は殆んど常に東京市において高く、期米相場の先行的傾向は京都市において稍々優つてゐる等の點が、その特殊性として注意さるべきであらう。

(二) 一般的傾向として認めらるゝ正米との相關々係は、第一に、三種の期米相場を通じて、可なりに高い程度に之を認めることが出来る。けれどもこの相關々係はまた各限月の間におのゝ相違があり、三都市を通じて、當限は最大、先限は最小、中限はその間にある。これらのことから期米相場の標準性は一般に之を認め得られるが、ことに當限相場において著しく之を認めることが出来る。

(三) 期米相場ことに當限相場でさへ、正米相場に對する先行的傾向は明らかに認められる。中限および先限相場については言ふまでもない。従つて期米相場の指導性は、その機能を發揮する可能性を認め得る。

(四) 米價に對する期米相場の豫見性は、その標準性および指導性ほごには一般的には十分でない。けれども各限月の比較においては、先限相場は他の何れの限月よりも優れてゐる。要するに公定相場の價格的作用に關する限り、米穀取引所の社會的機能は、今日の社會においては、未だ完全とは言へないまでも、或る程度に有効に果しつゝ、ものと認めねばならぬ。この小論はまことに不十分ではあるが、これらの點につき數量的に何ものかを語り得たと信ずる。(完)